

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

**Nur Rahmawati
Jumirin Asyikin**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jl. Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This research aims to examine empirically the influence of the independent commissioners, institutional ownership and managerial ownership to the earning quality of the company. The population in this research is the trading company registered the period 2009-2013 and follow the rating in corporate governance perception index period 2009-2013 . The sample in this study were taken by using a Purposive Sampling technique for the sample obtained as many as 6 companies. The analysis is done using multiple linier regression, with t test on 5% level of significant. The result of this research show that partialy, good corporate governance was not significant to the return on equity and Tobin's Q but independent good corporate governance is significant to the return on investment. 18.6% variation from the return on equity change can be explained by the good corporate governance. Meanwhile, the remainder 81.4% explained by other variation or factors which not include in regression model. 36.3% variation from the return on investment change can be explained by the good corporate governace. Meanwhile, the remainder 63.7% explained by other variation or factors which not include in regression model. 2.8% variation from the Tobin's Q change can be explained by the good corporate governance. Meanwhile, the remainder 97,2% explained by other variation or factors which not include in regression model.

Keywords: good corporate governance, the board of commissioners of the independent, institutional ownership, and leverage

PENDAHULUAN

Dalam memasuki era globalisasi ekonomi di kawasan Asia Tenggara 2015 (*ASEAN Economic Community 2015*) akan hadir pasar bebas ASEAN (*ASEAN Free Trade Area, AFTA*) yang merupakan bentuk kerja-sama perdagangan dan ekonomi di wilayah ASEAN yaitu kesepakatan untuk menciptakan situasi perdagangan seimbang dan adil. Dalam hal ini Indonesia memiliki peluang besar untuk meningkatkan kapasitas ekonominya. Indonesia akan menjadikan pasar bebas (*free market*) sebagai salah satu karakteristik perekonomian di Indonesia. Menu-

rut Stamboel (2010) prinsip dasar dari pasar bebas yang paling terlihat adalah adanya kompetisi. Pasar bebas yang mempromosikan kompetisi tentu akan meningkatkan risiko atas arus modal yang pada akhirnya akan memaksa pelaku bisnis untuk menerapkan prinsip tata kelola perusahaan. Tanpa penerapan tata kelola perusahaan yang baik, sulit bagi perusahaan untuk bertahan dalam kompetisi persaingan bebas ini. Dalam hal ini tidak seperti di era Orde Baru dimana perusahaan yang dekat dengan kekuasaan bisa mendapatkan banyak proyek dengan cara menyuap pejabat rusak. Dalam mekanisme pasar bebas, perusahaan tidak bisa mengandalkan dukung-

an pemerintah atau *elite* penguasa untuk dapat bertahan. Kinerja atau performa yang baik adalah indikator yang dapat diandalkan di dalam mekanisme pasar. Peningkatan kinerja atau performa dapat dicapai dengan implementasi *good corporate governance*.

Menurut Rizqi (2011:2) implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) pada saat ini bukan lagi sekedar kewajiban, melainkan telah menjadi keharusan karena dari adanya pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan dalam memenangkan kompetisi global. *Good Corporate Governance* (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten terhadap peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu Negara dan perangkatnya sebagai regulator dan dunia usaha. Penerapan GCG dalam pengelolaan perusahaan sangat penting artinya karena secara langsung akan memberikan arahan yang jelas bagi perusahaan untuk memungkinkan pengambilan keputusan secara bertanggung jawab dan memungkinkan pengelolaan perusahaan secara lebih amanah, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan dari mitra usaha.

Tata kelola perusahaan yang baik, memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri dan masyarakat. Rizqi (2011:2) menjelaskan bahwa dengan tata kelola perusahaan yang baik akan menumbuhkan kepercayaan dari para investor dan dapat memberi peluang akses sumber pendanaan yang murah dan berkembangnya pasar modal, menguatnya kepercayaan lembaga keuangan domestik maupun internasional, memberi peluang akses kredit dengan bunga yang kompetitif, serta sebagai kontrol yang efektif dalam mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan untuk kepentingan pribadi. Jika tata kelola perusahaan seperti transparansi, akuntabilitas dan sistem kontrol tidak bekerja, maka akan berdampak kepada melemahnya kepercayaan investor yang tentunya akan berdampak ke-

pada iklim investasi yang pada akhirnya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Krisis ekonomi pada tahun 1998 merupakan kesalahan dalam *governance* di sektor perbankan kita, lebih parahnya lagi krisis pada tahun 2008 yang jauh lebih mendasar daripada krisis yang terjadi sebelumnya. Pada tahun 2008 tersebut banyak perusahaan yang terpaksa dilikuidasi karena kelangsungan usahanya tidak dapat dipertahankan lagi termasuk Badan Usaha Milik Negara dan perbankan di Indonesia yang dikemukakan oleh Stamboel (2010).

Mengingat BUMN memegang peranan yang signifikan dan berpengaruh terhadap kinerja perekonomian nasional, maka BUMN perlu dikelola secara efektif dan efisien sesuai dengan prinsip-prinsip GCG. Dalam hal ini pemerintah, cukup responsif dalam menghadapi permasalahan tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan ditetapkannya Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan Praktek GCG pada BUMN dan telah disempurnakan dengan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tanggal 01 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN. Selain itu pemerintah telah mengeluarkan Instruksi Presiden No. 5 Tahun 2004 yang menganjurkan agar Menteri Negara dan BUMN memberikan petunjuk dan mengimplementasikan penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik pada badan usaha milik Negara.

Terlihat dari permasalahan yang terjadi pada BUMN dan Perbankan di Indonesia, dapat diketahui bahwa penerapan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan berpengaruh kepada peningkatan kinerja perusahaan. Elizabeth (2000) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan adalah ukuran tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan, terutama pada pengelolaan investasi sebagai upaya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan analisis berupa rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut antara lain rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*) dan ROI (*Return On Investment*) yaitu ukuran keseluruhan dana yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan laba dan Tobin's Q yaitu merupakan ukuran nilai pasar perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan bagi kreditor, investor, calon investor dan para pengguna laporan keuangan lainnya.

Menurut Harahap (2008:305) *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferan) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE, maka semakin baik. ROI dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif) dan sangat lazim digunakan. Munawir (2007:14) menjelaskan bahwa *Return on Investment* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Tobin's Q merupakan suatu rasio pengukuran kinerja untuk mengetahui nilai perusahaan di pasar keuangan. Hasil penelitian Herawaty (2008) menyimpulkan bahwa jika rasio Q lebih dari satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh GCG terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian Nuswandari (2009) menunjukkan bahwa model reg-

resi dengan ROE sebagai variabel dependennya menunjukkan variabel CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi perusahaan dan Tobin's Q menunjukkan variabel CGPI secara statistik tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian Purnamasari dan Sugiharto (2012) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh pada beban operasional terhadap CAR, ROA dan ROE tetapi GCG tidak berpengaruh terhadap LDR. Hasil penelitian Aprilia (2012) membuktikan bahwa pengaruh CGPI terhadap kinerja operasional yang diukur dengan ROE memberikan hasil yang tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan dan dengan perhitungan Tobin's Q juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar.

Penulis melakukan penelitian kembali dengan periode tahun dan objek yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berturut-turut dengan periode 2009-2013. Dipilihnya objek perusahaan yaitu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), perusahaan swasta, publik (emiten), serta Perbankan Nasional dan daerah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan peneliti adalah ROE (*Return On Equity*), ROI (*Return On Investment*) dan Tobin's Q sebagai variabel dependen untuk mengukur kinerja. Selain itu, menggunakan skor CGPI untuk mengukur penerapan GCG pada perusahaan yang ingin diteliti sebagai variabel independen.

Berdasarkan uraian di atas, maka setiap perusahaan di Indonesia sudah seharusnya menerapkan *Good Corporate Governance*. Dalam penelitian ini, penulis ingin memfokuskan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan telah masuk dalam survei pemeringkatan yang dinamakan *Corporate Governance Perception Index* oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG).

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dirumuskan masalah yaitu apakah *Corporate*

Governance Perception Index berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE, ROI dan Tobin's Q pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Good Corporate Governance merupakan proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain.

Perusahaan yang melaksanakan *Good Corporate Governance* dengan efektif dan efisien akan meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat meningkatkan sumber-sumber yang ada di dalam perusahaan sehingga menghasilkan nilai tambah bagi pihak intern dan ekstern perusahaan yang berkepentingan, khususnya penanam saham.

Aprilia (2012) menunjukkan bahwa pengaruh CGPI terhadap kinerja operasional yang diukur dengan menggunakan ROE dan kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q memberikan hasil yang tidak signifikan terhadap kinerja operasional. Menurut Aprilia (2012) hal ini menunjukkan masih adanya kondisi yang memperbesar masalah keagenan akibat adanya penerapan mekanisme GCG yang masih belum diinterpretasikan dengan benar oleh investor sehingga BAPEPAM maupun BEI perlu memperhatikan penerapan praktik GCG agar lebih baik lagi.

Purnamasari dan Sugiharto (2012) melakukan penelitian untuk menganalisis apakah penerapan GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diukur dengan menggunakan BOPO, CAR, LDR, ROA dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan GCG berpengaruh terhadap BOPO, CAR, ROA dan ROE sedangkan LDR tidak berpengaruh dikarenakan perbankan nasional pernah mengalami kemerosotan dengan jumlah nilai kredit yang dikeluarkan dari sistem perbankan di satu sisi dan semakin meningkatnya dana pihak ketiga yang masuk keperbankan sehingga perbankan perlu meningkatkan angka LDR dengan

kemampuan bank membayar kembali penarikan yang dilakukan dengan nasabah deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan se-bagai sumber likuiditasnya karena sumber pendapatan utama bank berasal dari penyaluran kredit.

Nuswandari (2009) menyimpulkan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja operasi yang diukur dengan ROE. Tetapi variabel *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan dari investor. Penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2009) sebenarnya termasuk dalam jangka panjang yaitu selama 5 tahun tetapi hasil penelitian menunjukkan tidak signifikan. Mungkin investor masih belum mempercayai hasil survei CGPI apalagi muncul kasus PT Timah dan Bank BNI yang masuk dalam peringkat 10 besar namun mengalami kekacauan kinerja pada tahun berikutnya.

Berdasarkan pada permasalahan penelitian serta tinjauan terhadap penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka dapat dihasilkan suatu hipotesis diantaranya adalah:

- H₁ : Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE).
- H₂ : Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI).
- H₃ : Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Tobin's Q.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini bersifat kausalitas yaitu desain penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antar variabel. Dengan demikian, penelitian ini menggambarkan hubungan kausal antara

hasil pemeringkatan penerapan GCG yaitu CGPI dengan *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI) dan Tobin's Q.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diperoleh adalah jenis data kuantitatif. Data kuantitatif menggunakan pendekatan deduktif dan menekankan pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data secara kuantitatif. Data yang penulis ambil adalah data hasil pemeringkatan CGPI, *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), Tobin's Q dan Log Total Aset.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data yang diperoleh meliputi laporan CGPI dan laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Data perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI yang dilakukan oleh IICG periode 2009-2013.

Data perusahaan berupa nilai *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), Tobin's Q dan Log Total Aset.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BUMN, perusahaan swasta, publik (emiten) serta Perbankan Nasional dan daerah) dan mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) dan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) periode 2009 sampai dengan 2013.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah menerapkan *corporate governance* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013, yang masuk dalam pemeringkatan CGPI yang dilakukan oleh IICG.

Peneliti akan menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penerapan *good corporate governance* perusahaan dapat dilihat dari skor CGPI. Semakin tinggi skornya maka akan semakin baik perusahaan tersebut dalam menerapkan *good corporate governance*.

Dalam penelitian ini peneliti menentukan sampel dengan pertimbangan dan pemilihan sampel dilakukan sendiri oleh peneliti agar sampel yang diperoleh benar-benar sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Metode penentuan sampel dengan *purposive sampling* karena pengambilan sampel diambil secara sengaja oleh peneliti sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan. Menurut Caesari (2013) metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu.

Adapun pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah: (1) Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013; dan, (2) Perusahaan yang terdaftar pada CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) di lembaga IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) setiap tahunnya pada periode 2009 sampai dengan 2013.

Dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2013 tidak semuanya dijadikan sampel. Perusahaan tersebut harus mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) dan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) periode 2009 sampai dengan 2013.

Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data

Prosedur pengambilan dan pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan secara dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan pengumpulan dokumen-dokumen yang diperlukan dari internet, buku-buku literatur serta penelitian terdahulu.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) jenis variabel sebagai berikut:

Variabel Independen (Variabel Bebas) dalam penelitian ini adalah penerapan GCG yaitu sebagai Variabel Independennya (X). Variabel ini diukur dengan menggunakan skor hasil penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) yaitu berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI berisi skor hasil survei mengenai penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Laporan Program Riset dan Peningkatan (2013) *Corporate Governance Perception Index* adalah program riset dan peningkatan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking*. CGPI merupakan bentuk penilaian dan penghargaan terhadap upaya perusahaan dalam menerapkan GCG serta mewujudkan bisnis yang etikal dan bermartabat. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan tersebut telah menerapkan prinsip-prinsip GCG.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*). Semakin besar nilai total aset, penjualan, total tenaga kerja dan nilai kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan (Haniffa dan Cooke, 2005). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (*size*) menggunakan total aktiva sebagai dasar ukuran perusahaan. Total aktiva digunakan karena total aktiva berisi keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan baik *current assets* maupun *non-current assets*, sehingga lebih menunjukkan ukuran perusahaan yang sebenarnya.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tersebut diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan serta Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar.

1. *Return on Equity* (Y_1), mengukur keseluruhan dana yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan laba.
2. *Return on Investment* (Y_2), mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk kegiatan perusahaan agar menghasilkan keuntungan.
3. Tobin's Q (Y_3), merupakan ukuran nilai pasar perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan bagi kreditor, investor, calon investor dan para pengguna laporan keuangan lainnya.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk menguji hipotesis dengan alat analisis statistik berupa *software* SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi linier berganda yang akan digunakan dianggap layak atau bebas dari pelanggaran asumsi klasik agar hasil pengujian dapat diinterpretasikan dengan tepat. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Pengujian terhadap hipotesis penelitian dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan $\alpha = 5\%$. Uji hipotesis secara simultan (Uji F) merupakan pengujian terhadap koefisien regresi secara bersama-sama (simultan) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (*Corporate Governance*) dan variabel kontrol (*size*) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (ROE, ROI, Tobin's Q) dengan menggunakan analisis ANOVA.

Uji hipotesis secara parsial (Uji t) merupakan pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen

(*Corporate Governance*) mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (ROE, ROI dan Tobin's Q).

Menurut Ghozali (2005) uji koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antar nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel independen, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), tiga variabel dependen yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI) dan Tobin's Q serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (SIZE).

Berdasarkan hasil SPSS dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROE = -5,785 - 2,870 GCG + 6,414 SIZE + e$$

Berdasarkan hal tersebut SIZE menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap ROE. SIZE dalam penelitian ini merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggunakan total aset. Dari persamaan regresi linier berganda tersebut menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan pada SIZE akan meningkatkan ROE sebesar 6,414. Hal ini berarti peningkatan pada efisiensi ukuran perusahaan dalam aset mampu meningkatkan pengelolaan modal yang di investasikan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh GCG dimana GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini berarti GCG tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap penghasilan perusa-

haan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil SPSS untuk ROI dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$ROI = 14,865 + 2,514 GCG - 11,049 SIZE + e$$

Berdasarkan hal tersebut SIZE menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap ROI. Dari persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan bahwa peningkatan SIZE akan semakin menurunkan ROI. Penambahan SIZE sebesar 1 satuan akan mengurangi ROI sebesar 11,049. Hal ini berarti peningkatan pada efisiensi ukuran perusahaan dalam aset yang dimiliki perusahaan akan menghambat kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain banyaknya aset yang dimiliki akan mengurangi hasil keuntungan perusahaan karena dengan banyaknya aset akan mengurangi nilai dari penghasilan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh GCG dimana GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROI. Hal ini berarti GCG tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap penghasilan perusahaan atas aktiva yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Melihat hasil SPSS untuk Tobin's Q, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Tobin's Q = 7,815 - 1,909 GCG + 0,363 SIZE + e$$

Berdasarkan hal tersebut GCG dan SIZE menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini berarti *good corporate governance* dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan sehingga tidak dapat meningkatkan kepercayaan kreditor, investor, calon investor dan para pengguna laporan lainnya.

Uji Simultan (Uji F)

Uji hipotesis ini untuk mengetahui apakah *good corporate governance* dan size

mempunyai pengaruh secara simultan terhadap *return on equity*, *return on investment* dan Tobin's Q dengan menggunakan analisis ANOVA. Kriteria pengujian yang digunakan yaitu jika angka signifikan lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka menolak H_0 , sebaliknya jika angka signifikan lebih besar dari 5% atau 0,05 maka menerima H_0 . Hasil dari pengujian tersebut pada dua variabel dependen harga saham adalah sebagai berikut.

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai F sebesar 4,318 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,024 jauh lebih kecil dari alpha yang bernilai 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan variabel bebas (GCG) dan variabel kontrol (SIZE) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (ROE).

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai F sebesar 9,278 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 jauh lebih kecil dari alpha yang bernilai 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan variabel bebas (GCG) dan variabel kontrol (SIZE) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (ROI).

Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai F sebesar 1,423 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,259 jauh lebih besar dari alpha yang bernilai 0,05 maka H_0 diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan variabel bebas (GCG) dan variabel kontrol (SIZE) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Tobin's Q).

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat nilai t pada tabel *coefficients* yang dihitung dengan bantuan program SPSS. Adapun kriteria pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut: Jika p value $<0,05$ maka H_0 ditolak H_a diterima dan jika p value $>0,05$ maka H_0 diterima H_a ditolak. Hasil pengujian hipotesis

dengan menggunakan uji t dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Dari hasil uji parsial atau t test *good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,518 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel ($0,655 < 2,0484$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return on equity* yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Dari hasil uji parsial atau t test *good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,112 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel ($-1,643 < 2,05183$). Pada ukuran perusahaan (size), nilai signifikansi 0,008 yang berarti nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel ($2,846 > 2,0518$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*, ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan ukuran perusahaan (size) berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Dari hasil uji parsial atau t test *good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,050 yang berarti nilai ini sama dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai signifikansi yang sama dengan tingkat signifikansi 0,05 maka signifikansi akan dilihat dari nilai t hitung. Nilai t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel ($-2,047 < 2,0484$) yang berarti H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* yang ditunjukkan oleh nilai

t hitung lebih kecil dari tabel t yaitu $(-2,047 < 2,0484)$.

Dari hasil uji parsial atau *t test good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,306 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel $(1,043 < 2,05183)$. Pada ukuran perusahaan (size), nilai signifikansi 0,001 yang berarti nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel $(-3,553 < 2,0518)$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on investment*, ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan ukuran perusahaan (size) berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

Dari hasil uji parsial atau *t test good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,099 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel $(-1,706 < 2,0484)$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap tobin's Q yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Dari hasil uji parsial atau *t test good corporate governance* (GCG) mempunyai nilai signifikansi 0,222 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel $(-1,250 < 2,0518)$. Pada ukuran perusahaan (size), nilai signifikansi 0,855 yang berarti nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 dengan t hitung yang diperoleh memiliki nilai lebih kecil dari t tabel $(0,184 < 2,0518)$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* secara parsial tidak berpe-

ngaruh signifikan terhadap tobin's Q, ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan ukuran perusahaan (size) berpengaruh tidak signifikan terhadap tobin's Q yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi variabel yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Pada model linier berganda akan dilihat besarnya kontribusi dari variabel bebas bersama-sama terhadap variabel terikat dengan melihat koefisien determinasi totalnya (R^2). Jika R^2 yang diperoleh mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat pengaruh variabel-variabel bebasnya terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika R^2 makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pada *model summary* di atas, angka *Adjusted R Square* sebesar -0,020 yang berarti koefisien determinasi GCG terhadap ROE sebesar -2,0% yang menerangkan variasi ROE dapat dijelaskan oleh GCG sebesar 2,0% atau 0% yang artinya GCG sama sekali tidak mampu menjelaskan variasi dari ROE. Hasil *Adjusted R Square* bernilai negatif karena nilai R square terlalu kecil dan data terlalu sedikit hanya berjumlah 30 data. Hubungan GCG terhadap ROE sebesar 0,123 atau 12,3% yang artinya nilai R makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel GCG terhadap ROE. Angka R square sebesar 0,015 dengan standar error 0,47290 dan memiliki arti bahwa 1,5% variasi ROE dapat dijelaskan oleh GCG sedangkan 98,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pada *model summary* di atas, angka *Adjusted R Square* sebesar 0,186 yang berarti koefisien determinasi GCG dan size terhadap

ROE sebesar 18,6% yang menerangkan variasi ROE dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan sisanya 81,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Perbandingan antara *Adjusted R Square* tanpa menggunakan variabel kontrol yaitu 0% dan dengan menggunakan variabel kontrol yaitu 18,6% menunjukkan bahwa dengan menggunakan variabel kontrol angka *Adjusted R Square* lebih meningkat dibandingkan tanpa menggunakan variabel kontrol sehingga dapat disimpulkan koefisien determinasi GCG terhadap ROE dengan menggunakan variabel kontrol (size) lebih mempengaruhi dibandingkan tanpa menggunakan variabel kontrol yaitu sebesar 18,6%.

Hubungan GCG dan size terhadap ROE sebesar 0,492 atau 49,2% yang artinya nilai R makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel GCG dan size terhadap ROE. Angka R square sebesar 0,242 dengan standar error 0,42238 dan memiliki arti bahwa 24,2% variasi ROE dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan 75,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pada *model summary*, angka *Adjusted R Square* sebesar 0,099 yang berarti koefisien determinasi GCG terhadap ROI sebesar 9,9% yang menerangkan variasi ROI dapat dijelaskan oleh GCG sedangkan sisanya 90,1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hubungan GCG terhadap ROI sebesar 0,361 atau 36,1% yang artinya nilai R makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel GCG terhadap ROI. Angka R square sebesar 0,130 dengan standar error 0,69329 dan memiliki arti bahwa 13% variasi ROI dapat dijelaskan oleh GCG sedangkan 87% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pada *model summary*, angka *Adjusted R Square* sebesar 0,363 yang berarti koefisien determinasi GCG dan size terhadap ROI sebesar 36,3% yang menerangkan variasi ROI dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan sisanya 63,7% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Perbandingan antara *Adjusted R Square* tanpa menggunakan variabel kontrol yaitu 9,9% dan dengan meng-

gunakan variabel kontrol yaitu 36,3% menunjukkan bahwa dengan menggunakan variabel kontrol angka *Adjusted R Square* lebih meningkat dibandingkan tanpa menggunakan variabel kontrol sehingga dapat disimpulkan koefisien determinasi GCG terhadap ROI dengan menggunakan variabel kontrol (size) lebih mempengaruhi dibandingkan tanpa menggunakan variabel kontrol yaitu sebesar 36,3%.

Hubungan GCG dan size terhadap ROI sebesar 0,638 atau 63,8% yang artinya nilai R makin mendekati 1 maka semakin kuat pengaruh variabel GCG dan size terhadap ROI. Angka R square sebesar 0,407 dengan standar error 0,58280 dan memiliki arti bahwa 40,7% variasi ROI dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan 59,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pada *model summary*, angka *Adjusted R Square* sebesar 0,062 yang berarti koefisien determinasi GCG terhadap Tobin's Q sebesar 6,2% yang menerangkan variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh GCG sedangkan sisanya 93,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hubungan GCG terhadap Tobin's Q sebesar 0,307 atau 30,7% yang artinya nilai R makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel GCG terhadap Tobin's Q. Angka R square sebesar 0,094 dengan standar error 0,36275 dan memiliki arti bahwa 9,4% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh GCG sedangkan 90,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pada *model summary*, angka *Adjusted R Square* sebesar 0,028 yang berarti koefisien determinasi GCG dan size terhadap Tobin's Q sebesar 2,8% yang menerangkan variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan sisanya 97,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Perbandingan *Adjusted R Square* tanpa menggunakan variabel kontrol yaitu 6,2% dan dengan menggunakan variabel kontrol yaitu 2,8% menunjukkan bahwa tanpa menggunakan variabel kontrol angka *Adjusted R Square* lebih meningkat dibandingkan dengan menggunakan variabel kontrol sehingga dapat disimpulkan

koefisien determinasi GCG terhadap Tobin's Q tanpa menggunakan variabel kontrol (size) lebih mempengaruhi dibandingkan dengan menggunakan variabel kontrol yaitu sebesar 6,2%.

Hubungan GCG dan size terhadap Tobin's Q sebesar 0,309 atau 30,9% yang artinya nilai R makin mendekati 0 maka semakin lemah pengaruh variabel GCG dan size terhadap Tobin's Q. Angka R square sebesar 0,095 dengan standar error 0,36917 dan memiliki arti bahwa 9,5% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh GCG dan size sedangkan 90,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Pengaruh penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap *Return on Equity (ROE)*. Variabel GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE di mana nilai signifikan sebesar 0,518 maka H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizqi (2011) dan Aprillia (2012) yang mengatakan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Hasil ini menunjukkan bahwa GCG yang tinggi belum secara signifikan memberikan ROE yang lebih besar. Hal ini dapat disebabkan oleh manajemen perusahaan yang belum tertarik dengan manfaat jangka panjang penerapan GCG. Manajemen merasa dapat berjalan tanpa GCG. Manajemen perusahaan belum melihat adanya dampak finansial secara langsung sehingga hanya sedikit perusahaan di Indonesia yang secara sadar mengimplementasi GCG.

Variabel GCG dengan menggunakan size tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE tetapi tingkat signifikansinya lebih mendekati nilai signifikan daripada tanpa menggunakan size. Hal ini membuktikan bahwa variabel kontrol (size) mempunyai pengaruh terhadap ROE. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprillia (2012) yang mengatakan bahwa size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Variabel kontrol (size) berpengaruh terhadap

ROE, semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pengelolaan modal yang diinvestasikan, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan (size) dapat memberikan indikasi tentang seberapa baik perusahaan untuk mengelola atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan tersebut.

Pengaruh penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap *Return on Investment (ROI)*. Variabel GCG berpengaruh signifikan terhadap ROI di mana nilai signifikan sebesar 0,050 maka H_2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rizqi (2011) yang mengatakan bahwa GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROI. Hal ini sesuai dengan landasan teori, penerapan GCG adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien Wardani (2008). Dengan penerapan GCG akan meningkatkan kinerja perusahaan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik Herawaty (2008). Terlihat dari perusahaan sampel yang mengikuti penerapan GCG ini menunjukkan bahwa telah menerapkan GCG dengan baik. Semakin tinggi skor penerapan GCG tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Variabel GCG dengan menggunakan size tidak berpengaruh signifikan terhadap ROI artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh antara penerapan GCG terhadap ROI. Dalam hasil tersendiri variabel kontrol (size) berpengaruh signifikan terhadap ROI yaitu 0,001. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pengelolaan perusahaan terhadap keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan (size) dapat memberikan indikasi tentang seberapa baik perusahaan untuk mengelola keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Pengaruh penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* terhadap Tobin's Q. Variabel GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q di mana nilai signifikan sebesar 0,099 maka H_3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2009), Rizqi (2011) dan Aprillia (2012) yang mengatakan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini dapat dikarenakan pasar Indonesia yang belum memperhatikan GCG secara langsung atau jangka pendek tetapi membutuhkan waktu dan informasi tentang penerapan GCG dalam jangka beberapa tahun. Pengaruh GCG terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan investor.

Variabel GCG dengan menggunakan size tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh antara penerapan GCG terhadap Tobin's Q. Dalam hasil terdistribusi variabel kontrol (size) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprillia (2012) yang mengatakan bahwa size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Dalam hasil penelitian ini besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi ukuran nilai pasar perusahaan sehingga tidak dapat meningkatkan kepercayaan bagi kreditor, investor, calon investor dan para pengguna laporan keuangan lainnya.

PENUTUP

Simpulan

Good Corporate Governance (GCG) secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity (ROE)*. Hal ini mungkin disebabkan oleh manajemen perusahaan yang belum tertarik dengan manfaat jangka panjang penerapan GCG. Manajemen merasa dapat berjalan tanpa GCG. Manajemen perusa-

haan belum melihat adanya dampak finansial secara langsung sehingga hanya sedikit perusahaan di Indonesia yang secara sadar mengimplementasi GCG. Kemungkinan juga disebabkan oleh kondisi dan penegakan hukum di Indonesia yang belum mapan, budaya keterbukaan yang belum sesuai dengan budaya Indonesia, penerapan budaya organisasi yang masih rendah, keterbatasan regulasi dan tolak ukur penerapan GCG dan masih ketatnya budaya KKN.

Good Corporate Governance (GCG) secara signifikan berpengaruh terhadap *Return On Investment (ROI)*. Hal ini sesuai dengan landasan teori bahwa dengan penerapan GCG akan menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien. Terlihat dari perusahaan sampel yang mengikuti pemeringkatan *good corporate governance* ini menunjukkan bahwa telah menerapkan *good corporate governance* dengan baik. Semakin tinggi skor penerapan *good corporate governance* tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat kepatuhan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Good Corporate Governance (GCG) secara signifikan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Hal ini mungkin dikarenakan pasar Indonesia yang belum memperhatikan GCG secara langsung atau jangka pendek tetapi membutuhkan waktu dan informasi tentang penerapan GCG dalam jangka beberapa tahun. Pengaruh GCG terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan investor.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak sehingga hasil penelitian dapat mempresentasikan penerapan GCG pada perusahaan di Indonesia secara keseluruhan.

Sebaiknya populasi dari perusahaan-perusahaan yang akan diambil menjadi sampel tidak hanya menggunakan perusahaan yang ada di lingkup nasional saja tetapi bisa meng-

gunakan perusahaan-perusahaan asing dengan lingkup Internasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprillia, Citra. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Peringkat 10 Besar CGPI Periode 2007-2011). *Jurnal Universitas Semarang Q-MAN*. Vol. 2 No.3 November. Hal 113-128. ([http://journal.usm.ac.id/jurnal/qman/544/detail/Q-MAN Vol. 2 No. 3](http://journal.usm.ac.id/jurnal/qman/544/detail/Q-MAN%20Vol.%20No.%203), diakses 3 oktober 2014)
- Caesari, Annisa Putri. 2013. *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perusahaan yang masuk ke dalam Peningkatan Corporate Governance Perception Index*. Skripsi. Bogor: Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor. (<http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/64705>, diakses 30 september 2014)
- Chung and Pruittt. 1994. Financial management, Vol.23, No.3. Autumn.
- Darmawati, Deni., Khomsiyah dan Rahayu, Rika Gelar. 2005. Hubungan corporate governance dan kinerja perusahaan. *Jurnal riset akuntansi Indonesia*, Vol.8 No.1. Ikatan Akuntan Indonesia Kom-partemen Akuntan Publik. Yogyakarta. (<http://www.iicg.org/asset/doc/CG%26Kinerja-DDA,KSY,RGR.pdf>, diakses 29 September 2014)
- Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Tahun 2006. *Studi Penerapan Prinsip-prinsip OECD 2004 dalam Peraturan BAPEPAM Mengenai Corporate Governance*. (http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/kajian_pm/studi-2006/Studi-Penerapan-OECD.pdf, diakses 30 september 2014)
- Elizabeth, 2000. Hubungan laba akuntansi dan arus kas terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.6 No.2. Hal 76-85.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), 2002. *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Melaksanakan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)". (https://muhariefeffendi.files.wordpress.com/2009/12/fcgi_booklet_ii.pdf, diakses 29 September 2014)
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3 Semarang: UNDIP.
- Haniffa, R.M. dan T.E. Cooke. 2005. *The impact of culture and governance on corporate social reporting*. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.24. pp391-430.
- Harahap, sofyan syafri. 2008. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Rajawali Pers. Jakarta.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.10 No.2. November. Hal 97-108. (<http://puslit2.petra.ac.id/gudangpaper/files/1834.pdf>, diakses 30 September 2014)
- Klapper, Leora F. and I. Love. 2002. *Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets*. World Bank Working Paper. <http://ssrn.com>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. (http://www.bapepam.go.id/pasar_modal/publikasi_pm/info_pm/Pedoman%20GCG%20Indonesia%202006.pdf, diakses 25 September 2014)
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Vol.16 No.2. September. Hal 70-84. (<http://www.unisbank.ac.id/ojs/index>.

php/fe3/article/download/316/201, diakses 1 oktober 2014)

Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN. (<http://www.bpkp.go.id/public/upload/unit/dan/files/Pdf/> diakses 29 Sept 2014)

Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

Purnamasari, indah dan Sugiharto, toto. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* berdasarkan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*. Hal 1-11 (<http://publication.gunadarma.ac.id/bitstream/123456789/5630/1/JURNAL%201.pdf>, diakses 10 oktober 2014)

Riyanto, Ardian Ganang. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode privatisasi 2002-2006)*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Rizqi, Indah. 2011. *Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2009*. Skripsi. Banjarmasin: Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin.

Stamboel, Kemal. 2010. *Efektifitas Pasar dan Implementasi Good Corporate Governance*. (<http://www.kemalstamboel.com/blog-manajemen/efektivitas-pasar-dan-implementasi-good-corporate-governance.html>, diakses 26 September 2014)

Wardani, Diah Kusuma. 2008. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Skripsi.

Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.